

2011年2月 アカデミックセミナー要旨

設備投資研究所

講師：一橋大学大学院商学研究科 佐藤隆文教授

演題：バーゼルⅢ合意と日本の課題

日時：2011年2月10日（木） 16:00～17:30

要旨

今般のグローバル金融危機は、「市場型システミック・リスクの顕在化」という特徴を持っている。今回危機では、それに先立ち深刻な不均衡が市場で大規模に蓄積された。その典型は、高レバレッジによる過大なリスクテイク、短期・市場性資金への過度の依存、マチュリティ・ミスマッチ、流動性準備の不足、リスク捕捉の疎漏に起因する自己資本不足、証券化ビジネスにおけるモラル・ハザード、錯綜したリスク移転の連鎖などであった。これらの不均衡が市場で顕在化し、錯綜した相互依存関係を通じて、その影響がスパイラル的に波及し市場の混乱と金融システムの機能不全をもたらした。

危機後のグローバルな規制再設計の作業は、市場型システミック・リスクを膨張させた要因が多様であるのに対応して、広範多岐にわたっている。銀行に対する健全性規制の強化を内容とするバーゼルⅢも、多岐にわたって規制を強化した点が特徴と言える。主な変更点は次の通りである。第一は、自己資本（分子部分）の質の厳格化であり、普通株を中心としたコア Tier1 を重視し控除項目も厳格化している。第二は、最低所要自己資本（MRC、Minimum Required Capital）比率の引き上げである。コア Tier1 を重視し最低 4.5%、それを含む Tier1 として最低 6%必要と変更された（従来は 4%）。第三は、資本保全バッファ（Capital Conservation Buffer）の導入である。資本保全バッファは危機の際に取り崩し可能な資本の保有を求める趣旨であるが、コア Tier1 の最低水準 4.5%に 2.5%上乗せすべきものとされる。2.5%を確保できない場合には、その程度に応じて配当制限、賞与支払い制限などが課されるため、これも実質的な MRC 引き上げ措置と言え、第二の変更と合わせてコア Tier1 ベースの実質的な最低所要自己資本比率は 7.0%となる。第四は、カウンターシクリカル・バッファ（Countercyclical Buffer）の導入である。カウンターシクリカル・バッファは与信の変動増幅効果の抑制を目的とし、各国の裁量により 0～2.5%の範囲内でコア Tier1 の上積み課すものである。第五は、レバレッジ規制の導入である。高レバレッジ体質が金融危機をより深刻化させたという教訓に由来し、とりあえず総資産に占める Tier1 の割合を 3%以上とする措置でスタートすることとなった。第六は、定量的流動性規制の導入である。短期ストレスへの耐性を測る Liquidity Coverage Ratio と構造的な安定性を測る Net Stable Funding Ratio という指標が設定された。以上の他にも、リスク計測（分母部分）の改善、SIFIs（システム上重要な金融機関）への加重規制などが加えられている。

以上の各事項は、多様な要因の複合作用によって発現し深刻化した今回の金融危機の特徴に照らし、一定の合目的性を持つものと言えるが、他方で広範多岐にわたる規制強化

がもたらす「副作用」にも留意しなければならない。例えば、資本ベース拡大による ROE の低下が収益確保のためのリスクテイクを助長する可能性、より高水準の自己資本比率維持が求められることに伴う金融仲介機能の低下（貸し渋り等）、規制を逃れるためのシャドバンキングの拡大といった問題が指摘される。また、国・市場ごとに異なる状況や金融機関ごとに異なるビジネスモデルを無視して国際合意が画一的に適用されることになれば、必要性の低い規制を強要する結果になることも懸念される。

そこで、規制強化の副作用を抑えるべく、市場型システミック・リスクの根本原因に光を当てた制度設計や監督対応の可能性を探ることが求められる。その一例として、Brunnermeier et al. (2009)¹ は次のようなアイデアを提示している。それは、通常の健全性規制に加え、システム上重要な金融機関にはシステミック・リスクへの関連度合に応じた規制を適用するというものである。具体的には、金融機関ごとに、①レバレッジ、②マチュリティ・ミスマッチ、③規模拡大ペースの 3 要因によってシステミック・リスクへの関連度合を計測（数値化）し、これを「システミック係数」として算出、バーゼル規制の MRC にこの係数を乗じた値を当該金融機関の MRC と規定する。流動性準備の十分性の程度により MRC を調整することも考えられる。金融機関ごとに適用される MRC が異なるものになるとともに、システミック係数は 1 を上回る場合も下回る場合もあるので、金融機関によっては MRC がバーゼル規制のそれを下回ることもありうる。このような制度により、自己資本規制と流動性規制が有機的に統合されるとともに、保有資産と流動性リスクに応じた十分な流動性保有へのインセンティブを与えることが可能になる。また、金融機関ごとの「ビジネスモデルの違い」や「システム上の重要性の差異」を連続的にカバーし得る汎用性（G-SIFI と L-SIFI の二分法の問題を回避可能）と、時間の経過とともに変化する金融機関の「システム上の重要性」に対応し得る柔軟性が確保される、というのも大きな利点であろう。

マクロ・プルーデンス政策の推進も重要な課題である。これは、「全体としての金融システムの安定」をより直接的な政策目標とし、金融機関行動の歪みや市場における不均衡の蓄積に対し早めに是正を促すとともに、金融システムの動向と実体経済の変動との相互作用にも注意を払っていくアプローチである。

我が国の金融機関や金融資本市場の現状は、米英と比べ「節度」という観点からは優れているものの、「活力」に欠けている点が課題と考えられる。現在、米英は国際合意を上回る規制強化により、「活力」を多少犠牲にしても「節度」を確立することを目指す局面にあると捉えることができる。他方我が国は、金融資本市場の国際競争力強化という課題も抱えている。規制の国際的整合性には配慮しつつも、「活力」の向上を課題とする我が国の状況に配慮した規制の枠組みや監督のあり方を考えることが重要であろう。

以 上

¹ Brunnermeier, M., A. Crockett, C. Goodhart, A. D. Persaud and H. S. Shin (2009), “The Fundamental Principles of Financial Regulation,” 11th Geneva Report on the World Economy, International Center for Monetary and Banking Studies.